

РЕГУЛИРОВАНИЕ КРАУДФАНДИНГА КАК ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ В РОССИИ

Ларина Таисия Сергеевна

студент, Санкт-Петербургский государственный университет, РФ, г. Санкт-Петербург

Краудфандинг (англ. crowd - "толпа", funding - "финансирование") - это добровольное финансирование какого-либо проекта неопределенным кругом лиц. Обязательными характеристиками краудфандинга являются наличие цели и заранее определенная денежная сумма, необходимая для реализации данной цели. В такой деятельности участвуют реципиент - лицо, привлекающее средства для реализации проекта, донор - лицо, финансирующее проект, и, в некоторых случаях, посредник, обеспечивающий большую прозрачность и безопасность для реципиента процесса привлечения финансирования.

Краудфандинг - способ финансирования абсолютно любого проекта, но особенно он популярен в сфере финансирования стартапов и малого бизнеса.

Преимущество такого способа финансирования перед другими состоит в том, что краудфандинг не требует от реципиента наличия стартового капитала, что позволяет привлечь инвестиции таким проектам, которые не имеют возможности привлечь средства путем займов, выпуска ценных бумаг и пр. в силу отсутствия имущества, которое может быть использовано в качестве залогового, либо в силу слишком сложной процедуры выпуска ценных бумаг.

В зависимости от наличия или отсутствия встречного предоставления различают возмездный и безвозмездный краудфандинг. [6]

В случае безвозмездного краудфандинга цели сбора средств чаще всего являются благотворительными или направленными на поддержку кино, музыки, театра и пр. Такой вид краудфандинга не требует особого законодательного регулирования.

А вот в случае с возмездным краудфандингом возникает необходимость защиты прав реципиентов, так как у них появляется право требования передачи имущества, денежных средств, прав на ценные бумаги или другого встречного предоставления, обещанного донором. В таком случае деятельность доноров фактически является инвестиционной и требует особой правовой защиты.

Согласно докладу Центробанка [3] в настоящее время краудфандинг в России набирает все большую популярность: объем рынка краудфандинга в 2017 году увеличился в два раза, однако законодательное регулирование такой деятельности в нашей стране всё ещё отсутствует.

Поэтому в целях урегулирования отношений, касающихся краудфандинга, и повышения защиты прав инвесторов 20 марта 2018 года на рассмотрение Государственной Думы был внесен проект федерального закона "Об альтернативных способах привлечения инвестиций (краудфандинге)", разработанный Банком России. [2]

В соответствии с законопроектом Закон будет регулировать отношения по привлечению инвестиций коммерческими организациями и индивидуальными предпринимателями с использованием инвестиционных платформ, размещенных в сети Интернет. Стоит отметить, что Закон не регулирует безвозмездный краудфандинг, так как касается инвестиций,

обязательным признаком которых является ожидание извлечения прибыли. Поэтому далее будет использовано понятие краудфандинга в рамках рассматриваемого Проекта.

Предполагается, что в отношениях по привлечению инвестиций с использованием информационных платформ участвуют лица, привлекающие инвестиции (реципиенты), инвесторы и операторы инвестиционной платформы. Рассмотрим требования Проекта, предъявляемые к каждому из участников.

Требования к лицам, привлекающим инвестиции, достаточно либеральны. Таким лицом может быть коммерческая организация или индивидуальный предприниматель, созданные в соответствии с законодательством РФ. Таким образом, граждане не могут быть реципиентами инвестиций, а отношения инвестирования иностранных стартапов вовсе выведены из-под регулирования настоящего Закона. С целью поддержки стартапов и малого бизнеса Проект предлагает введение минимальных имущественных требований к реципиенту: в отношении него не должно быть подано заявление о признании его банкротом. Также Проект предусматривает требования к деловой репутации реципиента, надзор за которой должен осуществляться оператором инвестиционной платформы.

Введено ограничение на объем привлекаемых реципиентом средств - до 200 млн. рублей в год, однако не ясно, какую цель оно преследует. В связи с данным ограничением возникает вопрос о том, может ли реципиент использовать несколько инвестиционных платформ для привлечения инвестиций в один и тот же проект: проект напрямую не запрещает такое поведение реципиента.

Что касается инвесторов, Проект не устанавливает никаких ограничений инвесторам - юридическим лицам. А вот для физических лиц, не являющихся индивидуальными предпринимателями или квалифицированными инвесторами, существует ограничение на объем краудфандинговых инвестиций, причем как в рамках всей инвестиционной деятельности, так и в рамках одного проекта. Это стимулирует инвесторов вкладывать активы в разные проекты, что поможет нивелировать их финансовые риски. Ограничение объема инвестиций в рамках всей инвестиционной деятельности сформулировано в Проекте таким образом, что подразумевает всё инвестирование с использованием инвестиционных платформ. Однако контроль за выполнением этого ограничения выполняется оператором и только в рамках своей платформы. Получается, что фактически не предусмотрено инструментов, контролирующих деятельность инвестора в случаях, когда он использует несколько краудфандинговых платформ. К тому же за превышение объемов инвестирования не предусмотрено никаких санкций. Всё это может говорить только о том, что данное ограничение носит рекомендательный характер и призвано защитить неквалифицированных граждан-инвесторов от больших финансовых потерь.

Важным вопросом является юридический статус так называемых инвесторов, являющихся гражданами: они действительно являются инвесторами в юридическом смысле слова или всё же потребителями финансовых услуг? От ответа на данный вопрос зависит степень риска деятельности этих лиц и то, какие положения законодательства будут применяться в отношении них: о защите прав потребителей, лишенных всяких рисков, или о защите прав инвесторов, чья деятельность является рискованной. Представляется, что такие лица являются инвесторами в отношениях с лицами, привлекающими инвестиции, и несут все риски инвестиционной деятельности. А в отношении с оператором инвестиционной платформы инвесторы выступают потребителями финансовых услуг, и в случае нарушения или неисполнения оператором заявленных услуг подпадают под действие законодательства, регулирующего защиту прав потребителей.

Оператором инвестиционной платформы может быть юридическое лицо в форме АО или ООО, созданное в соответствии с законодательством РФ и внесенное Центробанком в реестр операторов инвестиционных платформ. Проект накладывает ограничение на совмещение деятельности по организации розничного финансирования с деятельностью кредитной или некредитной финансовой организации.

Для оператора является обязательным наличие уставного капитала в определенном размере. Такое имущественное ограничение обусловлено тем, что, хотя оператор и не несет перед

инвесторами ответственность по обязательствам реципиента, но он несет перед участниками ответственность за убытки, причиненные вследствие неисполнения или ненадлежащего исполнения своих обязанностей: предоставление недостоверной информации о платформе, нарушение правил платформы и др.

Переходные положения содержат условие о том, что лицо, фактически осуществляющее деятельность оператора инвестиционной платформы, должно быть внесено в реестр операторов в течение года со дня вступления в силу Закона либо должно прекратить свою деятельность. Таким образом, нахождение в реестре является обязательным условием деятельности оператора.

Сама инвестиционная платформа представляет собой размещенную оператором в сети Интернет информационную систему, с помощью которой осуществляется привлечение инвестиций, регулируемых рассматриваемым Проектом.

Помимо предоставляемых информационных ресурсов, имеющих значение для организации краудфандинга, инвестиционная платформа должна содержать реестр договоров, заключенных с её использованием. Что касается локализации сервера, само собой, Проект предполагает его нахождение только на территории РФ.

Согласно Проекту инвестиционная платформа должна обеспечивать возможность ознакомления участников с исходным кодом смарт-контрактов, следовательно, деятельность инвестиционной платформы осуществляется с использованием смарт-контрактов. В вопросе определения понятия смарт-контракта Проект отсылает к другому проекту ФЗ "О цифровых финансовых активах". Таким образом, смарт-контракт определяется как "договор в электронной форме, исполнение прав и обязательств по которому осуществляется путем совершения в автоматическом порядке цифровых транзакций в распределенном реестре цифровых транзакций в строго определенной им последовательности и при наступлении определенных им обстоятельств". [4]

Смарт-контракт как договор представляет собой протокол, написанный на каком-либо языке программирования, функционирующий в блокчейне, который обеспечивает автономность и самоисполнимость условий такого договора по наступлении заранее определенных в нем обстоятельств. [5] Благодаря такой особенности архитектуры блокчейна, как децентрализованность реестра, изменение или удаление смарт-контракта становится невозможным, что вызовет у инвесторов большее доверие к платформе.

Согласно Проекту услуги краудфандинга предоставляются оператором одновременно через договор оказания услуг по привлечению инвестиций, заключенный с лицом, привлекающим инвестиции, и договор оказания услуг по содействию в инвестировании, заключенный с инвестором. Заключаемые договоры являются договорами присоединения: оператор обязан определить формы примерных договоров.

Предоставление таких услуг состоит в предоставлении оператором инвестиционной платформы доступа к информации, с помощью которой инвестор и реципиент могут заключить договор друг с другом. Проект уделяет особое внимание правилам раскрытия информации инвестору о лицах, привлекающих инвестиции, и о деятельности самой инвестиционной платформы, регулирует порядок внесения изменений и вступления в силу измененных правил.

Чтобы присоединиться к одному из договоров, инвестор или лицо, привлекающее инвестиции, должны пройти процедуру идентификации и аутентификации. Для выполнения этого условия оператор вправе, но не обязан подключиться к ЕСИА (единая система идентификации и аутентификации): он может выстроить и свою систему идентификации и аутентификации, если это покажется ему более рациональным или удобным.

Вознаграждение оператора инвестиционной платформы, согласно Проекту, предусматривается оператором по его усмотрению либо может вовсе отсутствовать. Поэтому порядок, размеры и способ расчетов вознаграждения определяет сам оператор.

Проект предполагает следующие формы краудфандинга:

- путем предоставления займа: такая форма не является займом в чистом виде, такая форма краудфандинга определяется все таки как инвестиционная деятельность с присущими ей рисками и негарантированным возвратом вложенных денежных средств, поэтому положения ГК о займе на данную форму краудфандинга не распространяются;
- путем приобретения ценных бумаг;
- путем приобретения доли участника в капитале юридического лица;
- путем приобретения токенов.

Токен – вид цифрового финансового актива, который выпускается юридическим лицом или индивидуальным предпринимателем с целью привлечения финансирования и учитывается в реестре цифровых записей. [4]

Признавая приобретение токенов формой инвестирования, Проект предлагает легализовать и урегулировать наиболее актуальную на сегодняшний день во всем мире форму инвестирования - ICO.

ICO (Initial coin offering, англ. - "первичное размещение монет") - процесс публичного привлечения инвестиций в обмен на предоставление собственных токенов.

Проект предполагает, что приобретая токен, инвестор получает альтернативно одно из следующих прав:

- право требования из договора займа;
- право требования передачи ценных бумаг;
- право требования передачи ценных бумаг и право осуществлять по ним права;
- право требования передачи имущества;
- право требования передачи исключительных прав на результат интеллектуальной деятельности, или прав его использования.

Данный перечень является закрытым, таким образом, Проект обошел регулирование в случаях, когда токен не предоставляет каких-либо прав и приобретается сам по себе, так как имеет экономические признаки денежных средств (криптовалюта).

Проектом предлагается следующий Порядок инвестирования: лицом, привлекающим инвестиции, на краудфандинговой платформе размещается предложение с указанием срока его действия и минимальной суммы собранных денежных средств. В случае, если указанная сумма денежных средств не была собрана в указанный срок, собранные денежные средства подлежат возврату инвесторам. Также проект предусматривает нештрафуемый отзыв денежных средств, предоставленных в качестве инвестиций, или так называемый "период охлаждения": инвестор вправе отозвать денежные средства в течение 5 дней. Такая мера является дополнительной защитой для инвесторов, которые признаются законодателем неопытной, слабой стороной.

Инвестирование осуществляется только посредством безналичных денежных средств, средства не могут привлекаться в криптовалютах. Денежные средства зачисляются на номинальный счет оператора и передаются реципиенту только в случае удачного закрытия проекта (когда указанная сумма денежных средств собирается в указанный срок). Данное правило призвано защитить инвестора в случае, если реципиенту не удалось собрать желаемую сумму, и дает преимущество краудфандингу посредством использования инвестиционной платформы перед инвестированием "напрямую" от инвестора реципиенту.

Стоит заметить, что оператор обязан иметь два счета: счет оператора, на котором хранится требуемый уставный капитал и на который начисляется вознаграждение оператору, и номинальный счет, на который начисляются денежные средства инвесторов. Таким образом предопределяется невозможность использования оператором денежных средств инвестора.

Банк России носит роль регулятора краудфандинговой деятельности: он осуществляет контроль за деятельностью инвестиционной платформы и проводит проверки, ведет реестр операторов инвестиционных платформ, имеет право направлять операторам обязательные для исполнения предписания.

Таким образом, рассмотренный законопроект является достаточно либеральным для такой неокрепшей формы инвестиционной деятельности, как краудфандинг: он грамотно учитывает основные проблемы регулирования данной деятельности и при принятии способен обеспечить благоприятные условия для её долгосрочного развития и защиты прав инвесторов.

Список литературы:

1. Архипов Е. Понятие и правовая природа краудфандинга // Актуальные проблемы предпринимательского права. - 2015. - № 4. - С. 18 - 27.
2. Депутаты внесли в Государственную Думу законопроект о краудфандинге. - [Электронный ресурс] - Режим доступа. - URL: <http://duma.gov.ru/news/26527/> (Дата обращения 15.06.2018)
3. Объем рынка краудфандинга в 2017 году увеличился в два раза. - [Электронный ресурс] - Режим доступа. - URL: <http://www.cbr.ru/press/event/?id=1902#highlight> (Дата обращения 15.06.2018)
4. Проект федерального закона "О цифровых финансовых активах". - [Электронный ресурс] - Режим доступа. - URL: https://www.minfin.ru/ru/document/?id_4=121810 (Дата обращения 16.06.2018)
5. Савельев А.И. Договорное право 2.0: «Умные» контракты как начало конца классического договорного права // Вестник гражданского права. 2016. № 3. С. 32–59.
6. Санин М.К. История развития краудфандинга. Классификация видов. Анализ перспектив развития и преимуществ // Научный журнал НИУ ИТМО. Серия "Экономика и экологический менеджмент". - 2015. - № 4. - С. 57 - 63.